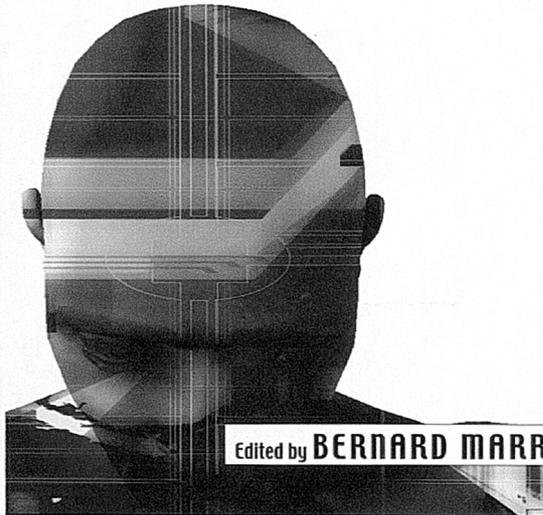




# Perspectives on Intellectual Capital

MULTIDISCIPLINARY INSIGHTS INTO MANAGEMENT,  
MEASUREMENT, and REPORTING



Edited by **BERNARD MARR**

## PERSPECTIVES ON INTELLECTUAL CAPITAL. MULTIDISCIPLINARY INSIGHTS INTO MANAGEMENT, MEASUREMENT, AND REPORTING

**Bernard Marr**

Elservier-Butterworth-Heinemann  
2005

En el libro *Perspectives on Intellectual Capital. Multidisciplinary Insights Into Management, Measurement, and Reporting* (*Perspectivas sobre el Capital Intelectual. Enfoques Multidisciplinares sobre Gestión, Medición e Informes de Capital Intelectual*), Bernard Marr —profesor en Cranfield School of Management (Reino Unido)— recoge una colección de trabajos realizados por destacados miembros de la comunidad internacional expertos en capital intelectual. Los 22 autores participantes en estos trabajos son: Mie Augier, Ahmed Bounfour, Per Nikolaj Bukh, Leandro Cañibano, Daniela Carlucci, L. Martin Clotier, Leif Edvinsson, Lisa Fernström, E. Richard Gold, Ulf Johanson, Antonio Lerro, Baruch Lev, Bernard Marr, Jan Mouritsen, Joe Peppard, Göran Roos, Giovanni Schiuma, Ghulam Sorwar, J.-C. Spender, Sudi Sudarsanam, Patrick H. Sullivan, David Teece.

El libro, de 256 páginas, se estructura en 10 bloques temáticos, que desde un enfoque multidisciplinar aborda el estudio del capital intelectual y su importancia para la competitividad empresarial: 1) perspectiva económica del capital intelectual, 2) perspectiva contable del capital intelectual, 3) perspectiva de *marketing* sobre el capital intelectual, 4) enfoque de recursos humanos sobre el capital intelectual, 5) perspectiva de gestión de operaciones sobre el capital intelectual, 6) enfoque de sistema de información sobre el capital intelectual, 7) políticas públicas, 8) perspecti-

va de dirección del conocimiento sobre capital intelectual, 9) perspectiva epistemológica sobre el capital intelectual y 10) consideraciones finales.

#### LA LITERATURA DE CAPITAL INTELECTUAL ▼

La literatura de capital intelectual comenzó a gestarse a mediados de la década de los noventa. La preocupación por la medición de los recursos intangibles de la empresa y la necesidad de desarrollar instrumentos informativos que permitiesen a la dirección tomar decisiones con información concisa sobre estos recursos organizativos, se convirtieron en elementos prioritarios en las agendas de los directivos. Sin embargo, los inicios en este campo de investigación no fueron sencillos ni tampoco lo es ahora su avance. En los primeros años de desarrollo del campo del capital intelectual un problema básico era la falta de homogeneización en cuanto al concepto de capital intelectual y los componentes de este constructo. Por otro lado, ciertas empresas pioneras comenzaron a elaborar de forma voluntaria e intuitiva los denominados Informes de Capital Intelectual, cada una siguiendo su propio criterio en cuanto a forma y contenido del informe.

En el primer capítulo, titulado «An Economics Perspective on Intellectual Capital», Mie Augier y David Teece realizan una revisión histórica de la importancia del conocimiento organizativo como factor dinamizador de la innovación I+D, destacando sus principales características: dificultad de replicación, imitación y apropiación por competidores. Las empresas utilizan conocimiento, generan y procesan información, formulan planes y estrategias, toman decisiones, controlan comportamientos, aprenden, crean y emplean *know-how*. Si bien los economistas tradicionalmente han modelado las empresas como unidades que emplean capital, trabajo y otros factores de producción para incrementar el *output* —y posiblemente el cambio tecnológico exógeno como parámetro de cambio en la producción—, cada vez cobra más importancia dentro del ámbito económico y, se es más consciente de que el conocimiento y el capital intelectual son los principales creadores de valor en la economía. No es que los tradicionales factores de producción —tierra, trabajo y capital— hayan desaparecido, sino que se han convertido en actores secundarios, pues el conocimiento se ha convertido en el único recurso estratégico. En definitiva, en este capítulo se aborda la importancia económica del capital intelectual.

#### ESTRATEGIAS ORGANIZATIVAS ▼

Bernard Marr y Göran Roos, en el capítulo 2 («A Strategy Perspective on Intellectual Capital»), analizan el de-

sarrollo de la estrategia organizativa desde la teoría de la empresa basada en los recursos y capacidades. Kenneth Andrews (1971) definió la estrategia corporativa como el modelo de toma de decisiones en una empresa que determina y muestra sus objetivos, propósitos o metas, genera las principales políticas y planes para alcanzar estas metas, define el nivel de negocios donde la empresa busca posicionarse, el tipo de organización económica y humana en que desea convertirse, y la naturaleza de la contribución económica y no económica que desea hacer a accionistas, empleados, clientes y la sociedad en general.

Las empresas obtienen buenos resultados y crean valor cuando desarrollan estrategias que responden a las oportunidades de mercado explotando los recursos y capacidades internos. En consecuencia, las empresas necesitan comprender qué recursos poseen y cómo configurarlos para crear valor. En el análisis de la estrategia organizativa a la luz de la teoría de los recursos y capacidades, en este capítulo se hace énfasis especial en la diferenciación entre el carácter estático y dinámico de los recursos basados en el conocimiento.

Baruch Lev, Leandro Cañibano y Bernard Marr en el capítulo 3 («An Accounting Perspective on Intellectual Capital») abordan el estudio del capital intelectual desde una perspectiva contable. El *American Institute of Certified Accountants* (AICPA) y la *Association for Investment Management research* (AIMR) fueron las primeras asociaciones profesionales en mostrar su preocupación sobre el actual modelo de información financiera. En 1991, el consejo de directores de la AICPA estableció un comité especial para analizar informes financieros. Al cabo de dos años, el comité emitió un informe advirtiendo que el actual sistema contable no se adecua a las necesidades de los inversores y que un modelo estático de informes empresariales sin información no económica estratégica tendría consecuencias dañinas.

Los autores de este capítulo analizan los principales problemas que entraña el tratamiento de los recursos intangibles desde el punto de vista contable, abordando también las prácticas actuales en materia contable así como los últimos cambios en las normas contables relativas al tratamiento de los intangibles. Asimismo, plantean los grandes retos a que se enfrenta la contabilidad para resolver estos problemas.

En el capítulo 4, «A Finance Perspective on Intellectual Capital», Sudi Sudarsana, Ghulam Sorwar y Bernard Marr analizan el capital intelectual desde una perspectiva financiera, destacando su potencial estratégico para la creación de *cash flows* futuros y oportunidades de crecimiento para la empresa. Este

trabajo también estudia diversos modelos de valoración del capital intelectual, así como sus ventajas e inconvenientes. Estos autores destacan dos grupos de modelos: estáticos (*Technology Broker*, *Enfoque basado en el Valor o en el Mercado* y *el Modelo de Ingresos Residuales de Lev, Q de Tobin*) y dinámicos (*Modelo de Cash Flow Descontado*, *Modelo de Opciones Reales*).

#### EL INFORME DE CAPITAL INTELECTUAL ↓

El trabajo «A Reporting Perspective on Intellectual Capital» (capítulo 5), realizado por Jan Mouritsen, Per Nikolaj Bukh y Bernad Marr, aborda la importancia de que las empresas elaboren de forma voluntaria el denominado Informe de Capital Intelectual. Hasta el momento son muy pocas las empresas que a nivel internacional están elaborando este tipo de informes. Los autores de este capítulo desgranar las razones por las que elaborar informes de capital intelectual es un elemento básico para las empresas. Posteriormente, analizan qué debe incluirse en estos novedosos informes e incluyen el caso de la empresa danesa Maxon Telecom.

Por su parte, Lisa Fernström, en «A Marketing Perspective on Intellectual Capital» (capítulo 6), aborda un componente concreto del capital intelectual —el capital relacional— desde la perspectiva del *marketing*. El capítulo comienza con una breve revisión del desarrollo del *marketing* moderno, dando paso a continuación a los recursos de capital intelectual basados en el *Marketing*. En particular, analiza la importancia de las relaciones con los clientes, la satisfacción del cliente y las marcas para la creación de una ventaja competitiva para la empresa.

Ulf Johansson, en «A Human Resource Perspective on Intellectual Capital» (capítulo 7), analiza, desde la perspectiva de recursos humanos, el papel del capital intelectual en las organizaciones en el entorno competitivo actual. Este autor comienza analizando el significado del concepto de capital intelectual, para, posteriormente, abordar el desarrollo de herramientas como la contabilidad de recursos humanos y los cuadros de mando de recursos humanos. Asimismo, este trabajo también se detiene en los problemas de medición del capital humano y la existencia de intereses conflictivos. Finalmente, el capítulo concluye presentando ejemplos prácticos que muestran cómo ciertas empresas se han enfrentado al reto de gestionar su capital humano.

En «An Information Systems Perspective on Intellectual Capital» (capítulo 8), Joe Peppard aborda el estudio del capital intelectual en el contexto de los sistemas de información y la tecnología. Entre otras

cuestiones relevantes, analiza cómo los sistemas de gestión de la información pueden contribuir a la transformación del capital humano en capital estructural, es decir, convertir conocimiento, habilidades y experiencias de los individuos particulares en conocimiento a nivel organizativo, esto es, conocimiento institucionalizado en estructuras, políticas y normas organizativas y la cultura organizativa.

En el capítulo 9, «A Legal Perspective on Intellectual Capital», Martin Cloutier y Richard Gold analizan los diversos instrumentos y mecanismos legales con que cuenta la empresa para proteger su capital intelectual: patentes, *copyrights*, licencias y contratos, entre otros. Estos autores señalan que la ley ofrece mecanismos formales e informales para gestionar el capital intelectual. Entre los mecanismos formales se incluyen los regímenes de propiedad intelectual estatutaria: patentes, *copyrights*, marcas y protección topográfica integrada, entre otros.

Otros mecanismos formales incluyen las leyes corporativas y la ley sobre valores, que controlan los flujos de información sobre las empresas y sus negocios. Por otra parte, entre los mecanismos informales de protección que ofrece la ley, se incluyen las licencias, los acuerdos de investigación y la ley de secretos comerciales. Asimismo, es importante tener presente que el ámbito y alcance concretos de esta normativa dependen de temas jurisdiccionales.

#### LA GESTIÓN DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL ↓

Patrick Sullivan, en el capítulo 10 «An Intellectual Property Perspective on Intellectual Capital», aborda, desde un enfoque práctico, la experiencia de diversas empresas en la gestión de la propiedad intelectual. La propiedad intelectual representa el conocimiento codificado y legalmente protegido de sus propietarios, y es una de las muchas formas de recursos intangibles presentes en la empresa. El valor de la propiedad intelectual como recurso estratégico crecerá con el tiempo, cuando las empresas conozcan más formas de crear y extraer valor de su propiedad intelectual.

En el capítulo 11, «Una Perspectiva Interorganizativa del Capital Intelectual», Giovanni Schiuma, Antonio Lerro y Daniela Carlucci desarrollan un marco conceptual para la gestión de capital intelectual en *clusters* de empresas. A diferencia de la mayoría de los trabajos, que toman como unidad de análisis la empresa, aquí la unidad de análisis es el *cluster* de empresas. Los directivos y los responsables de elaborar políticas públicas implicados en el desarrollo de redes locales y nacionales de empresas precisan enfoques y herramientas para identificar, clasificar, evaluar y

gestionar los recursos basados en el conocimiento como piedra angular del desarrollo competitivo de los *clusters* de empresas.

En el capítulo 12, «A Public Policy Perspective on Intellectual Capital», Ahmed Bounfour y Leif Edvinsson abordan la importancia del capital intelectual en el desarrollo y crecimiento de regiones y países. En especial, los autores analizan comparativamente la inversión europea, japonesa y estadounidense en capital intelectual así como las políticas implementadas desde las Administraciones Públicas. En su informe Scorecard 2001 —Towards a Knowledge-Based Economy—, los países, para tener éxito en el futuro, necesitan apoyar el desarrollo de la economía basada en el conocimiento. En dicho informe, 30 países miembro son clasificados de acuerdo con su inversión en capital intelectual, como I+D, educación, patentes y tecnologías de información y comunicación. Algunos países ya han comenzado a incluir el capital intelectual en sus políticas para posicionarse en la economía del conocimiento.

#### EL CONOCIMIENTO EN LA ECONOMÍA ▼

Por su parte, J.-C. Spender y Bernard Marr, en «A Knowledge-Based Perspective on Intellectual Capital» (capítulo 13), destacan la creciente importancia de los recursos basados en el conocimiento y plantean diversas perspectivas sobre el concepto de conocimiento y su evolución en el contexto económico. Estos autores consideran que la perspectiva orgánica del conocimiento organizativo refleja con mayor exactitud la realidad organizativa actual y que es preciso avanzar y sustituir la perspectiva más simplista de datos y recursos basados en

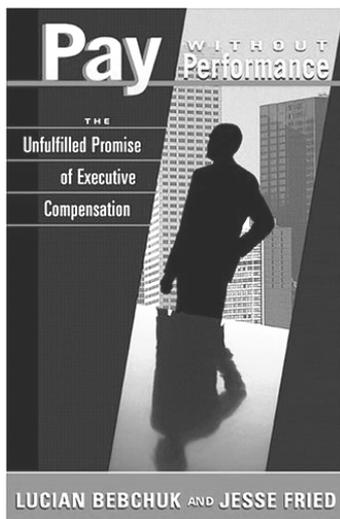
información por un papel más dinámico, más dependiente de la senda organizativa y más complejo del conocimiento en el proceso de creación de valor en la empresa.

Göran Roos, en «An Epistemology Perspective on Intellectual Capital» (capítulo 14), analiza la noción de epistemología corporativa, presentando tres conceptos epistemológicos diferentes: conectivista, cognitivista y autopoietico. Este autor afirma que el modo en que las personas consideran que se crea el conocimiento influye en la forma en que se gestiona el conocimiento, y un desajuste entre la forma en que se gestiona el conocimiento y la epistemología corporativa puede ser causa de problemas.

Por último, en el capítulo 15, «Discussion and Final Thoughts», Bernard Marr desarrolla una perspectiva interdisciplinar de la evolución del capital intelectual, ofreciendo un punto de partida común para reunir las diferentes perspectivas y disciplinas sobre el capital intelectual, facilitando una comprensión holística del capital intelectual y limpiando el camino de obstáculos para futuras investigaciones y colaboraciones entre las distintas disciplinas.

En definitiva, el libro *Perspectives on Intellectual Capital. Multidisciplinary Insights Into Management, Measurement, and Reporting* recoge una colección de trabajos donde se aborda de forma rigurosa el estudio del capital intelectual desde una perspectiva multidisciplinar, ofreciendo al lector una imagen global de la importancia de este recurso estratégico para la competitividad empresarial.

**Patricia Ordóñez de Pablos**



## PAY WITHOUT PERFORMANCE: THE UNFULFILLED PROMISE OF EXECUTIVE COMPENSATION

Lucian Bebchuk y Jesse Fried

Harvard University Press, Cambridge, 2004. 255 págs. ISBN: 0-674-01665-3

Hasta hace poco, el que un ejecutivo cobrase 500 veces más que un trabajador medio estaba aceptado, ya que existía la creencia de que la alta dirección hacía su trabajo de la mejor manera posible y buscando siempre el beneficio de los accionistas. A raíz de los escándalos tipo Enron, en el 2001, y Parmalat, en el 2003, no importaba si los directivos no habían cobrado sumas extraordinariamente elevadas, aunque la empresa hubiese suspendido, pagos o sus acciones caído en picado.

Lucian Bebchuk, profesor de Derecho, Economía y Finanzas y director del *Program on Corporate Governance* en la Universidad de Harvard, y Jesse Fried, profesor de Derecho en la Universidad de California, muestran en *Pay Without Performance* que el sueldo que perciben los directivos no viene justificado por la calidad de su gestión y nos demuestran las causas que han llevado a tal distorsión.

El libro empieza con un prólogo, que nos anticipa lo expuesto en sus páginas, y una introducción en la que se pone de manifiesto la necesidad de esta obra, ya que en ella no sólo identifica y expone el problema que existe entre el sueldo y el buen gobierno corporativo, sino que propone soluciones para relacionarlos más estrechamente: mayores logros traerán mayor retribución, menores logros conducirán a una retribución menor. Al final del libro, se encuentran las notas y las referencias.

*Pay Without Performance* se articula en 4 partes y cada una de ellas está dividida en varios capítulos.

## LAS RETRIBUCIONES DE LOS DIRECTIVOS ▼

La primera parte está dedicada a la versión oficial vinculada a las retribuciones de los directivos, la cual debería darse como resultado de una negociación en condiciones de igualdad entre la junta directiva y el alto ejecutivo. Según esta versión, la junta directiva decide con suficiente independencia y juicio la cantidad y el tipo de remuneración que deben recibir los altos ejecutivos.

Este conjunto, que tiene que ser lo suficientemente atractivo para motivarlos, siempre viene determinado por la búsqueda del mayor interés de los inversores. Bebchuk y Fried explican que la versión oficial no corresponde a la realidad, ya que, en algunas firmas, los altos ejecutivos también forman parte del consejo de administración y por tanto, debido a factores tales como compañerismo, amistad o el simple deseo de evitar enfrentamientos dentro del consejo, se han tomado decisiones que han favorecido más a estos directivos que a los accionistas.

Bebchuk y Fried también exponen la limitación de los accionistas en cuanto a su capacidad para intervenir en los acuerdos salariales de los altos ejecutivos o la corrección de los ya establecidos. Cuando los accionistas desean restringir los sueldos de los ejecutivos, sólo pueden recurrir a una demanda judicial contra el consejo de administración; al voto en contra de los planes ventajosos de opción de compra de acciones para empleados y a la imposición de ciertas resoluciones. No obstante, los autores denuncian que estos métodos no han tenido éxito en el objetivo de lograr restricciones sustanciales en los pagos a los altos ejecutivos.

Dado que los autores han determinado que los consejos no llevan a cabo las negociaciones de acuerdos salariales con imparcialidad y que los accionistas carecen de poder para obligar a los consejos de administración a actuar en condiciones de igualdad, la obra examina la posibilidad de que las fuerzas del mercado ejerzan presión suficiente sobre las firmas con el fin de alcanzar los resultados que los accionistas tanto desean. Una vez más vemos que, según los autores, los mecanismos del mercado no impiden que los ejecutivos exploten oportunidades de tomar acciones —redistribución de fondos— cuyas aparentes ganancias sean poco menores que las pérdidas que las mismas suponen para los accionistas. En estos casos, los beneficios que los directivos cosechan por medio de tales acciones probablemente excedan la supuesta pérdida por la baja en los precios de las acciones.

En la segunda parte, los autores nos exponen la relación entre poder y retribución; se toma en consideración el poder de los directores y la función que este poder cumple en la compensación ejecutiva. Primero analizan los frutos económicos que dicho poder le concede y el esfuerzo laboral que el ejecutivo debe emplear para alcanzar sus objetivos. Este último se refiere a los riesgos que involucran ciertas decisiones, la propia presión de éstas y el tiempo libre del que puede disponer al tener un cargo de alta responsabilidad. Por lo tanto, los directivos prefieren que sus sueldos estén desvinculados del resultado de su labor profesional, pues si éstos dependen de dicha labor, mayores serán los esfuerzos y los riesgos que deben asumir.

## PODER CORPORATIVO Y SALARIOS ▼

Se pone de manifiesto que los ejecutivos que están más cerca del consejo de administración tienen más influencia a la hora de decidir su propio salario y, por tanto, percibirán remuneraciones mayores, que otros colegas de igual nivel pero de menos influencia, lo cual nos dice que, muchas veces, las firmas han obtenido resultados a un coste más elevado del necesario si las retribuciones se hubiesen negociado con imparcialidad e independencia.

Pero los autores no sólo nos brindan esta explicación al ilustrar la relación poder-retribución. Existen, según ellos, otros factores que podrían aumentar el poder de los altos ejecutivos, por ejemplo, cuando el consejo es débil e ineficaz, cuando no existe un número importante de accionistas externos, cuando hay menos accionistas institucionales o cuando se han acordado medidas especiales que protegen a dichos ejecutivos.

Un consejo de administración numeroso generalmente resulta ser un consejo débil, que tiende a estar menos unido, pues cada individuo se siente menos responsable y, por tanto, puede prestar menos atención a los asuntos internos de la firma, es decir, la remuneración de los altos ejecutivos. Además, si un miembro del consejo está interesado en discutir dichas remuneraciones o compensaciones, el mismo se hallará en serias dificultades para llegar a un consenso.

La presencia de accionistas externos que poseen grandes inversiones también influye en el poder de los ejecutivos. Un accionista mayoritario tiene más interés en controlar la dirección e invertir esfuerzos para reducir el oportunismo directivo que un accionista minoritario. Según los autores, la presencia de un accionista mayoritario, aunque al mismo no le interese el dominio ni el control de la dirección, debilitará la

capacidad del ejecutivo para obtener favorables acuerdos salariales.

En esta parte, ambos profesores ponen de manifiesto cómo los factores externos —opinión pública, escándalos, leyes— pueden limitar los salarios y cómo las corporaciones disfrazan o disimulan las compensaciones económicas de sus directivos.

#### LA RELACIÓN ENTRE ÉXITO Y REMUNERACIÓN ▼

La tercera parte pone de manifiesto la influencia de la alta dirección sobre el consejo de administración y cómo ésta ha permitido que la relación entre éxito y remuneración se rompa. Esta influencia ha asegurado a los primeros unos beneficios en sus salarios que no están relacionados en absoluto con el buen gobierno. Los profesores exploran las causas de este fenómeno y ofrecen información para explicarlo. Según algunos estudios, la remuneración de estos ejecutivos aumenta con relación a los beneficios de la empresa sin que estos beneficios tengan que ver con el desarrollo y eficiencia del ejecutivo.

Otro estudio afirma que los altos directivos son recompensados por la «suerte» del sector en el que trabajan. Los autores de este estudio examinaron la remuneración de directivos en sus respectivos sectores cuando éstos tuvieron excepcionales ganancias por razones ajenas a su control.

Algunas situaciones ocurrieron, por ejemplo, cuando un aumento en los precios del petróleo incrementó el rendimiento de la industria petrolífera; o cuando, por alguna razón, otras firmas del mismo sector tuvieron buenos resultados. En estas situaciones se vio que los ejecutivos recibieron los mismos pagos cuando sus empresas tuvieron «suerte» que cuando no la tuvieron. Según Bebchuk y Fried, recompensar a un directivo por beneficios cuyas causas son ajenas a su control representa un coste arriesgado y no expresa un incentivo útil para los accionistas.

#### LA «BIENVENIDA DORADA» ▼

Un tema de gran trascendencia en la disociación del éxito y la remuneración es la existencia de lo que se conoce como «Golden Hellos,» algo así como una «bienvenida dorada». Esta bienvenida que reciben los directivos consiste en una importante suma inicial adicional a la retribución anual ya establecida. Dichas bienvenidas se han vuelto más comunes y más importantes en los últimos años. Según los autores, algunos de los ejemplos más llamativos son la «bienvenida dorada» de 45 millones de dólares que la empresa Conesco le ofreció a Gary Wendt en los años 90, o bien, los 10 millones

de dólares que Kmart prometió pagarle a su presidente Thomas Conaway.

Aunque estas bienvenidas doradas a menudo incluyen participaciones, casi todas consisten en una buena porción de efectivo, que puede venir de diferentes formas. Siempre están desvinculadas del rendimiento del directivo, ya que el mismo recibirá la «bienvenida dorada» independientemente de que su desempeño sea eficiente o no. Además, el grado de relación entre la remuneración y el desempeño no sólo depende de cuánto se recompensa a un directivo en un rendimiento relativamente eficiente, sino de cuánto se «castiga» en un rendimiento considerado ineficiente. Por tanto, al explorar esta relación, se debe considerar el coste de un ejecutivo de bajo rendimiento. En la actualidad, dicen los autores, la mayoría de los contratos aseguran a los directivos una generosa compensación aunque su rendimiento no sea el esperado.

En estos capítulos también quedan expuestas otras formas de pago no tan llamativas a la opinión pública, pero igual o más sustanciosas, como planes de pensiones, préstamos a bajo interés, sueldo posjubilación, acciones de la empresa. Estas formas de pago son justamente las que menos dependen del desempeño de las tareas del ejecutivo que las cobra, y muchas veces han sido las más costosas para los accionistas.

Una vez demostrado que existe un descuidado equipo gestor que ha tomado decisiones que no han beneficiado a los socios y que el poder que ostentan los altos ejecutivos ha facilitado situaciones que han puesto a la firma en riesgo, Bebchuk y Fried manifiestan que la solución está en aislar al consejo de administración del poder de los directivos para así conseguir más independencia y acercarlo más a los accionistas, dejando que tanto los acuerdos sobre los salarios como la información financiera sean transparentes, permitiendo así que estos accionistas, por ser inversores expuestos dentro de la empresa a mayores riesgos que otros socios, puedan poner en tela de juicio a estos altos ejecutivos, contar con la posibilidad de poder revisar las estructuras de gobierno al igual que participar en la elección de las juntas directivas.

#### SUGERENCIAS PRÁCTICAS ▼

En la cuarta y última parte los autores proponen una serie de acciones o sugerencias que los socios deberían practicar al intentar mejorar la estructura de la compensación ejecutiva.

Algunas de estas sugerencias se concentran en: procurar una reducción de los incentivos tales como las

«bienvenidas doradas»; mejorar la relación entre las participaciones en la compañía y la eficiencia en el desempeño del cargo, de forma que los consejos de administración puedan estudiar una mejor distribución de dichas participaciones directamente relacionadas o vinculadas a una buena gestión del directivo; limitar y regular las participaciones, para que el acceso de los directivos a la compra de las mismas esté más restringido, resultando así un mayor interés para que el directivo trabaje hacia el incremento del valor de las acciones; evitar que existan generosos acuerdos para aquellos ejecutivos que fracasen; controlar cuidadosamente la magnitud de los pagos no directamente relacionados con el desarrollo de sus responsabilidades como alto ejecutivo, tales como los planes de pensión o jubilación, etc.

Este libro no pretende criticar por criticar. A través de una aproximación diferente a la visión oficial —negando que haya independencia entre el consejo de administración y la alta dirección—, los autores nos proponen una solución pragmática y consecuente para garantizar la efectividad de las prácticas de buen gobierno por parte de los directivos y para que éstos perciban sus ingresos en función de los resultados alcanzados.

Pretende ayudar a entender los errores en las estructuras de gobierno de las empresas para contribuir en la búsqueda de soluciones a favor de los accionistas.

**Raquel Galindo D.**